

Cas BETTA¹⁹ (rattrapage 2000)

L'entreprise « BETTA » est une société anonyme créée au début des années 1970 sous la forme d'une S.A.R.L. au capital social de 300 000 D. Actuellement, la société a une situation nette positive égale à 1 258 000 D (au 31 - 12 -1998). Le capital social est détenu par Monsieur SAKLI et ses fils.

Elle se partage le marché avec cinq concurrents et elle est classée deuxième. Toutefois sa part de marché est trois fois plus petite que celle de la première entreprise qui est la plus ancienne et qui a la taille la plus grande sur le marché national. Une nouvelle entreprise concurrente vient de s'installer sur le marché depuis une année et ce malgré le faible taux de croissance du secteur et la présence d'un nombre élevé de firmes.

Les ventes de l'entreprise « BETTA » sur les trois dernières années sont très proches les unes des autres. Elles sont composées exclusivement des ventes de deux types d'outils M1 et M2. Les prévisions de chiffre d'affaires pour 1999 sont de 10% supérieures à celles de 1998 ; toutefois les ventes cumulées à la fin avril 1999 ne représentent que 25% du chiffre d'affaires prévisionnel. Par ailleurs, certaines entreprises européennes et sud asiatiques ont commencé depuis deux années à expérimenter d'autres alliages et d'autres composants au niveau de la nomenclature des matières premières et d'introduire d'autres procédés technologiques.

Vers la moitié du mois de Mai, alors que Monsieur SAKLI s'inquiétait quant au devenir de sa société, une possibilité de partenariat avec un groupe étranger s'offre à lui. En effet, le partenaire étranger propose d'apporter une nouvelle technologie permettant d'une part un gain de productivité et d'autre part le respect des normes européennes. Les annexes 1 à 4 résument les données prévisionnelles des études techniques et de marché, les charges de structure ainsi que les investissements en immobilisations concernant les deux produits.

Le partenaire étranger n'a pas songé au coté financement du projet. Cependant, il propose de contribuer à raison de 500 000 D sous forme de participation dans le capital de la société.

Monsieur SAKLI a chargé le responsable de la fonction financière pour chercher des solutions. Ce dernier propose, après discussion avec les deux parties et concertation avec la banque (qui a trouvé dans la nouvelle proposition l'occasion rêvée pour d'une part assainir la situation financière de la société BETTA et d'autre minimiser le risque encouru), deux alternatives de financement.

Première alternative: Un financement par fonds propres

Ce financement se décomposera en financement interne moyennant la cession des équipements en place de la société BETTA et un apport nouveau du partenaire étranger.

Dans ce cas, Monsieur SAKLI apporterait en compte courant non rémunéré les capitaux nécessaires au financement du reste des actifs. Ce compte courant doit être considéré comme des capitaux propres.

Deuxième alternative: Un financement mixte

La banque de la société accordera dans ce cas un emprunt à moyen terme dans les conditions suivantes:

Montant:	2 000 000 D
Taux d'intérêt facial:	12%
Durée:	5 ans
Mode de remboursement:	par annuités constantes
Les frais d'émission sont négligeables.	

Cet emprunt sera déduit de la part du partenaire étranger, qui n'apportera alors que le complément. Comme dans la première alternative, Monsieur SAKLI apportera l'équivalent des cessions et verserait en compte courant non rémunéré les capitaux nécessaires au financement du reste des actifs. Ce compte courant doit être considéré comme des capitaux propres.

Questions :

1/ Calculer le Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation nécessaire au démarrage du nouveau projet pour l'outil M1 et ce indépendamment de l'activité actuelle, sachant que:

¹⁹ Ce cas est tiré de l'épreuve de gestion intégrée de l'examen national du CES de Révision Comptable de la session de rattrapage 2000. Nous rappelons que le cas d'origine a été conjointement préparé par Radwane Ben Salem et Hamadi Matoussi.

- le coût de production hors amortissement de l'outil M1 est de 900 D,
- les amortissements et les charges de structure ne sont pas à incorporer dans le BFR,
- les charges sociales seront négligées,
- et les ventes et achats sont également répartis sur l'année.

2/ Calculer le résultat d'exploitation prévisionnel et le résultat avant impôt de l'année 2000 dans les deux hypothèses de financement en admettant une variation nulle des stocks. Calculer le résultat net d'IS dans les deux hypothèses de financement (taux de l'IS = 35%).

3/ Indiquer, en raisonnant uniquement sur l'exercice 2000, la solution la plus intéressante du point de vue des propriétaires. Mettre en évidence un « effet de levier ».

On admettra ici que les ressources durables couvrent exactement les besoins d'investissements (différents coûts d'acquisition et BFR d'exploitation). On supposera aussi que le BFR total pour les deux outils est estimé à 1 070 000 D.

4/ Démontrer, de façon générale (c.à.d. en supposant une perpétuité des flux), la relation qui existe entre le taux de rendement exigé par les actionnaires d'une part et le taux de rendement économique, le taux d'intérêt et la structure financière d'autre part. Retrouver le résultat précédent à partir de cette relation (avec et sans taux d'imposition des sociétés).

ANNEXE 1: étude technique et de marché pour l'outil M1

Fabrication:

- coût des matières premières = 40 % du coût de production hors amortissement,
- coût de main d'œuvre = 30 % du coût de production hors amortissement,
- services extérieurs (sous-traitance et maintenance) = 30 % du coût de production hors amortissement.

Commercialisation:

- 5 représentants au salaire mensuel de 600 D par représentant,
- commissions = 2 % du chiffre d'affaires hors taxe (CAHT).

Ventes prévisionnelles: pour l'an 2000, on estime vendre 9 000 unités au prix de vente unitaire hors taxe (PVHT) de 1 200 D. Ces ventes seront réparties à raison de 80 % sur le marché local et 20 % à l'exportation.

Cycle d'exploitation:

- les matières premières sont intégralement incorporées dès le début de fabrication,
- la consommation de main d'œuvre de services extérieurs est linéairement répartie dans le temps,
- les fournisseurs sont payés à 45 jours fin du mois le 10 du mois suivant,
- tous les clients règlent à 45 jours,
- le personnel est entièrement mensualisé et payé en fin du mois,
- la société est soumise à la TVA sur ses ventes locales et sur tous ses approvisionnements (matières premières et services extérieurs) au taux de 18 % et la TVA due est réglée le 28 du mois suivant,
- le cycle d'approvisionnement dure 30 jours et celui de la fabrication 20 jours,
- les produits sont stockés pendant 10 jours avant d'être vendus.

ANNEXE 2: étude technique et de marché pour l'outil M2

Fabrication: coût de production = 760 D l'unité.

Commercialisation: salaires annuels des représentants = 150 000 D.

Ventes prévisionnelles: pour l'an 2000, on estime vendre 10 000 unités au prix de vente unitaire hors taxe (PVHT) de 950 D. toutes les ventes sont effectuées sur le marché local.

ANNEXE 3: charges de structure

Charges	Exercice 2000
Salaires de direction	150 000
Services extérieurs	200 000

ANNEXE 4: investissements en immobilisations

- Frais préliminaires = 480 000 D, amortissables en 3 ans.
- Matériel de production de M1 = 2 600 000 D, amortissables dégressivement sur 5 ans (coefficient dégressif = 2,5).
- Matériel de production de M2 = 2 000 000, amortissables linéairement sur 5 ans.
- Equipements de bureau = 200 000 D, amortissables linéairement sur 10 ans.